



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

TRABAJO FIN DE GRADO

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

**LA EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES COMPETITIVAS DE LA BANCA
ESPAÑOLA ANTES Y DURANTE UNA CRISIS BANCARIA**

Eva Suescun Muruzábal

DIRECTOR

Nuria Suárez Suárez

Pamplona - Iruña

10 de Enero de 2014

Resumen:

En este trabajo se analiza el efecto que la crisis financiera actual tiene sobre el nivel de competencia en el sector bancario español. El análisis empírico se ha efectuado utilizando datos del índice de Lerner de los bancos españoles y de concentración bancaria durante el período temporal 1996-2011. La consideración de este período ha permitido analizar el efecto de la crisis actual distinguiendo dos subperíodos: el anterior a la crisis actual (1996-2007) y el periodo de crisis (2008-2011). A su vez, también se analizan otros factores determinantes del poder de mercado bancario como el tamaño, el riesgo, la eficiencia, los resultados y el crecimiento de la economía. Los resultados muestran una reducción del índice de Lerner durante el período de crisis; mientras que los resultados son no significativos para la concentración bancaria.

Palabras clave: Crisis, Poder de mercado, Índice de Lerner, Concentración Bancaria

Contenido

1. Introducción.....	4
2. Aspectos teóricos.....	6
2.1. Poder de Mercado Bancario	6
2.1.1. Factores Determinantes del Poder de Mercado Bancario	7
2.1.2. Poder de Mercado Bancario y Sector Económico Real	9
2.2. Crisis Bancarias	10
2.2.1. Factores Determinantes de las Crisis Bancarias	10
2.2.2. La Crisis Actual en España	14
3. Metodología.....	17
3.1. Descripción de la Muestra.....	17
3.2. Modelo econométrico.....	17
3.3. Variables	18
3.3.1. Variables dependientes	18
3.3.2. Variables explicativas	22
4. Resultados empíricos.....	26
5. Conclusiones	29

1. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es estudiar cómo el grado de competencia en el sector bancario español se ha visto afectado por la actual crisis bancaria, presente desde 2008 en nuestro país. En particular se pretende analizar cómo las condiciones competitivas de la banca española varían respecto a las características propias del sector y cómo se han modificado como consecuencia de la actual crisis financiera.

Las preguntas fundamentales que se buscan resolver son ¿Qué ha ocurrido para pasar de una estabilidad financiera a la actual situación de crisis? ¿Cómo han cambiado las condiciones competitivas de los bancos en relación con la actual crisis? Este trabajo se centra en la actual crisis financiera, particularizada al caso español, y en las consecuencias que estamos sufriendo. Para esto, incidiremos en diversos indicadores (macroeconómicos y microeconómicos que estudiaremos a lo largo del trabajo) que explicarán características propias de los mercados bancarios tal y como son la competencia bancaria y el nivel de concentración de mercado.

Haciendo un breve resumen de la banca española, se pueden distinguir varias fases, llamaríamos “primera” a la fase que estuvo enfocada desde 1985 hasta 1992, cuando se produjo el fin de la regularización, debido entre otros factores a la revolución tecnológica, lo que llevó a numerosas liberalizaciones, disminución del poder de mercado, y aumento de la concentración bancaria. Estas liberalizaciones fomentaron la integración financiera en la que nos vemos inmersos y la libertad de movimientos de capital.

La siguiente fase iría enfocada desde 1992 hasta 1999 caracterizada por una disminución de la concentración debido principalmente a la entrada de las Cajas de Ahorro en mercados territoriales.

Y las últimas dos etapas serían, en particular, las fases en las que se centrará este trabajo, desde 1999 hasta 2007, el proceso anterior a la crisis y desde el 2007 hasta el año actual 2013¹.

La banca es un punto fundamental que enlaza todo el sistema económico, todo lo que ocurre en la economía está relacionado con la banca, por esta razón se puede ver esto desde dos enfoques diferentes. En primer lugar hay que destacar que fue uno de los elementos desencadenantes de la crisis económica debido a numerosas razones que estudiaremos a lo largo del trabajo, de las cuales se podría destacar la gran concesión y

¹ En el estudio empírico que se realiza en este trabajo exceptuamos los años posteriores a 2011 debido a la falta de información para los años más cercanos.

ampliación de créditos en un solo mercado, el mercado inmobiliario. Pero desde otro punto de vista, se podría decir que debido a su gran participación en todo el mercado, es imposible que pase desapercibido en éste, ya que sirve de punto de enlace para toda la economía, la mayor parte de lo que sucede en la economía está fuertemente relacionado con la banca.

A la hora de hablar de la estabilidad del sistema bancario hay varios indicadores a estudiar como la concentración y regulación bancaria, el tamaño, la cuota de mercado, el crecimiento de los mercados, la elasticidad de la demanda, la eficiencia de costes, la calidad institucional, entre otros. Todos ellos, ayudan a delimitar el poder de mercado de un país y en el consecuente grado de estabilidad financiera. Este trabajo se centrará en el aumento o disminución del poder de mercado y concentración bancaria durante el período de crisis actual, analizando también en qué medida han incidido en ambas variables indicadores tanto de índole microeconómica, como macroeconómica.

Desde aproximadamente el año 2000 han tenido lugar una serie de importantes fusiones y procesos de reestructuración que han conducido al aumento de la concentración bancaria antes nombrada, lo cual puede asociarse a un aumento del poder de mercado. Por otro lado, ha tenido lugar un aumento de la competencia bancaria en términos generales como veremos más adelante, el área donde más se percibe este incremento ha sido en la actividad típica, donde se ha podido apreciar cómo han ido entrando nuevos competidores mientras que los tipos de interés se veían reducidos, lo cual condujo a la disminución de márgenes.

Aun así, y como se argumentará posteriormente, no se demuestra que el nivel de concentración bancaria esté directamente ligado al aumento del poder de mercado. Por esta razón, se estudiará por separado un indicador del nivel de competencia bancaria (el índice de Lerner) y el índice de concentración de mercado.

Los resultados obtenidos en el análisis empírico de este estudio parecen indicar que el comportamiento del nivel de competencia y de la concentración en el mercado bancario español durante el período 1996-2011 no ha seguido la misma pauta. Mientras que el nivel de poder de mercado, aproximado por el índice de Lerner, se ha visto reducido como consecuencia de la actual crisis financiera, el resultado no es el mismo en el caso de la concentración bancaria, variable para la que se observa un efecto positivo, pero no estadísticamente significativo. Los resultados parecen poner de manifiesto un incremento de la competencia en el mercado bancario español durante el período actual de crisis que puede estar relacionado con una conducta menos arriesgada de las entidades españolas que

les hace disponer de menores márgenes, y por tanto, de menos poder de mercado. Los resultados también señalan la idoneidad de considerar de manera separada las medidas directas de poder de mercado y las medidas basadas en estructura de mercado.

Además de esta introducción, el trabajo estará estructurado de la siguiente forma. En el apartado 2 se hará referencia a los aspectos teóricos que definen el poder de mercado bancario, por otro lado también se realizará un breve estudio de los factores determinantes de las crisis bancarias, así como la crisis actual. En el apartado 3 se describirá la muestra y metodología utilizada para el análisis de las variables anteriores, definiendo también el modelo econométrico utilizado. En el apartado 4 podremos ver los resultados empíricos del análisis anterior, centrándonos en cómo afectan la crisis bancaria y los diversos indicadores macroeconómicos y microeconómicos al índice de Lerner y concentración bancaria. Por último en el apartado 5 se presentarán las conclusiones.

2. ASPECTOS TEÓRICOS

2.1. Poder de Mercado Bancario

Con el paso de los años el sistema bancario ha ido incrementando el número y la diversidad de las actividades que realiza en el mercado. En un principio, las entidades financieras, como intermediarios financieros que son, se dedicaban principalmente a guardar dinero y prestar créditos, y hoy en día han ampliado su cartera de posibilidades (Barth et al., 2008). Actualmente, nos encontramos con un mercado bancario más desarrollado, en el que los bancos desempeñan actividades adicionales a las tradicionales de gestión de créditos y depósitos, a través de las cuales intentan crecer buscando sus puntos fuertes en el mercado. Dado el actual papel del sistema bancario dentro de las economías, su gran capacidad de decisión influye de manera irremediable en el resultado final del sector real, como ha ocurrido en el actual periodo de crisis financiera.

Por otra parte, debido a la situación de inestabilidad financiera actual, numerosos bancos han desaparecido y otros se han fusionado. Desde este punto de vista, los bancos que han conseguido sobrevivir, se han hecho más fuertes, debido a que están superando las actuales condiciones de inestabilidad financiera. Además, el sector financiero se ha visto inmerso en grandes y rápidos cambios, a los que ha tenido que ir adaptándose, cambios principalmente tecnológicos y desregulatorios, que cuanto menos, han hecho que aumenten sus fortalezas. Sin duda, todos los cambios que desde los últimos años está experimentando

el sistema bancario se ven reflejados, entre otras variables, en el grado de competencia del sector. A continuación, se revisan las principales aportaciones que la literatura previa ha efectuado respecto al análisis del poder de mercado bancario y su relación con variables propias de la entidad y de índole macroeconómica y financiera.

2.1.1. Factores Determinantes del Poder de Mercado Bancario

El poder de mercado es un tema fundamental ya que rige gran parte de las condiciones y el desempeño del trabajo bancario. Con el término “poder de mercado bancario” se hace referencia al grado de competencia que encontramos en el sector, que, por su parte, conducirá a un determinado nivel de eficiencia bancaria. Tal y como predice la teoría económica, la eficiencia competitiva aporta grandes beneficios a la economía, eficiencia tanto en las características de los productos bancarios a ofrecer, como en la innovación tecnológica que tiene lugar en el sector.

La competencia dentro de la banca depende de un gran número de factores. Pero principalmente podemos distinguir dos grandes grupos. Por un lado, los relacionados directamente con las características propias del sector bancario o de las propias entidades, (factores de índole “microeconómica”), como tamaño del banco, la rentabilidad, el riesgo asumido, crédito interno, o barreras de entrada en el mercado. Por otro lado, factores relacionados con aspectos macroeconómicos, tales como la evolución del ciclo económico o la inflación (Claessens y Laeven, 2004).

La principal aportación de Claessens y Laeven (2004) se basa en que el grado de competencia en el mercado bancario se encuentra estrechamente relacionado con la conducta del banco en particular (conducta marginal). En esta explicación, los autores también consideran la capacidad explicativa de la estructura del sistema bancario y diversas características regulatorias del sector, tales como barreras de entrada, que afectan a los bancos extranjeros que buscan asentarse en un país distinto al de su origen.

En términos de estructura de mercado, la literatura previa ha encontrado evidencia que sostiene que el nivel de competencia bancaria está fuertemente afectado por el número de bancos existentes en un país. Berger y Hannan (1989) obtuvieron de su estudio que la existencia de alta concentración en el sistema bancario estadounidense permitiría que los bancos hicieran uso de su poder de mercado para obtener ingresos extraordinarios de sus clientes.

Sin embargo, no sólo factores de estructura de mercado se consideran explicativos del nivel de competencia. La amenaza de entrada de nuevos competidores es un factor relevante. Desde el punto de vista de los bancos domésticos ya asentados, la amenaza de entrada de competidores extranjeros crea en las entidades domésticas una situación de inseguridad, que puede conducir a un nivel de competencia más agresivo, ante esta opción de la posible entrada de nuevos competidores extranjeros, con el fin de asegurarse cuota de mercado.

Como bien defienden en su trabajo Claessens y Laeven (2004), una mayor presencia de bancos extranjeros y menores restricciones de la actividad bancaria pueden llegar a hacer sistemas bancarios más competitivos. En cuanto a esta afirmación Strahan y Morgan (2003) defienden que no encuentran evidencia de que la expansión de la banca extranjera haya reducido las fluctuaciones en el ciclo económico de los países receptores, sino que casi hablaríamos de lo contrario. Por lo que se podría concluir que, de acuerdo con los autores nombrados anteriormente, generalmente se defiende la entrada de bancos extranjeros como beneficio a la competencia, pero no siempre es así.

La mayor competencia, se encuentra ante la continua apertura a la entrada de bancos, esto crea una situación de continua tensión que hace que los bancos ya existentes se vean amenazados. Debido a la actual situación de inestabilidad económica, la incertidumbre que engloba el sistema financiero español y la desconfianza ciudadana hacia la banca nacional, los bancos extranjeros están aprovechando estas oportunidades para ganar cuota de mercado en nuestro país.

Otro punto relevante que se desprende del trabajo citado previamente es la relevancia de instituciones financieras no bancarias. Los autores concluyen que estas instituciones, tales como compañías aseguradoras o los propios mercados de capitales, influyen en la determinación del grado de poder de mercado, debido a su importancia en la sociedad. Se trata de instituciones que forman parte del sistema financiero pero no pertenecen al sistema bancario, estas instituciones funcionan como intermediarios financieros activos y realizan actividades similares a las actividades básicas bancarias, como por ejemplo la captación de créditos de particulares.

Por último, cabría destacar numerosas desregulaciones e innovaciones principalmente de tipo tecnológicas que han afectado a numerosos ámbitos, entre ellos, el nivel de competencia en el sector bancario, debido a la amplitud de los cambios. Esta etapa, denominada, “nueva economía” se basa en internet, y afecta al desempeño de la actividad tradicional bancaria, mediante la denominada banca “online” (Recarte, 2012).

2.1.2. Poder de Mercado Bancario y Sector Económico Real

Entre 2000 y 2008, mientras que el resto de la Unión Europea redujo la red de oficinas y el empleo fuertemente, en España la red creció en mayor proporción. Sin embargo, con el paso de los años y el cambio en las condiciones tanto bancarias, como generales de la economía se han ido cerrando oficinas y numerosos bancos y disminuyendo personal (Maudos, 2011). Este proceso de reestructuración del sistema bancario mediante fusiones, adquisiciones y/o desaparición de entidades bancarias económicamente inviables se ha traducido en una reducción del número de bancos que operan en el mercado. Desde el punto de vista de la estructura de mercado, se podría decir que esta reorganización del sistema bancario español que hemos vivido en los últimos períodos puede justificar un incremento en el poder de mercado de las entidades supervivientes. Numerosas instituciones se han hecho más grandes y más fuertes, han ido experimentando un mayor crecimiento, que podría justificar un menor nivel de competencia en el mercado. Relacionado con lo anterior, numerosos trabajos han estudiado la relación entre el grado de competencia en el mercado bancario y el nivel de estabilidad financiera en numerosos países. Las conclusiones de estos estudios no son claras. Por un lado, en mercados bancarios más concentrados es probable encontrar entidades con un mayor poder de mercado y, en consecuencia, con mayores beneficios, reduciéndose los incentivos de los bancos a asumir riesgos (Keeley, 1990). Además, en entornos más concentrados, la supervisión oficial resulta más sencilla de efectuar de lo que resultaría en un mercado donde operan entidades de manera más dispersa.

Por otro lado, existen trabajos que también argumentan que un sistema bancario en el que los bancos tienen una mayor poder de mercado y, por tanto obtienen beneficios más elevados a través de cargar tipos de interés más elevados a los prestatarios, también induce comportamientos más arriesgados en éstos. Esta situación puede justificar una relación positiva entre poder de mercado bancario e inestabilidad financiera (Boyd y De Nicoló, 2005). Además del argumento previo, si, tal y como se ha comentado previamente, sistemas bancarios más concentrados tienen, generalmente, un menor número de bancos y las autoridades supervisoras tienen una mayor preocupación por las crisis bancarias también tenderán a recibir mayores subsidios que incrementan los incentivos de los bancos a asumir riesgos (Mishkin, 1999).

Por todos es sabido que las características del sector bancario, en términos de estructura de mercado, afectan a la capacidad de las empresas para obtener financiación. Existen trabajos

que muestran que el nivel de concentración bancaria influye sobre el acceso a la financiación empresarial y, por esta vía, al crecimiento económico (Petersen y Rajan, 1994 y 1995). De acuerdo con los argumentos proporcionados por la teoría económica, en mercados bancarios con estructuras más concentradas el poder de mercado de la banca es mayor y se traduce en una menor oferta de fondos prestados a tipos de interés más elevados. Por lo tanto, podríamos decir que la concentración bancaria ejercería un efecto negativo sobre la financiación empresarial y, en consecuencia, sobre el crecimiento del país. Sin embargo, un mayor nivel de concentración bancaria podría incrementar la creación de incentivos a la inversión de los bancos en la creación de relaciones crediticias duraderas. Gracias a esas relaciones financieras, se solventan problemas informativos con las empresas. En este caso, el nivel de concentración bancaria facilitaría el acceso a la financiación, garantizando la financiación de actividades que se traduzcan en un mayor crecimiento económico (Cetorelli y Gambera, 2001).

Es preciso considerar que desde la Nueva Economía Industrial, se han proporcionado argumentos que sugieren que el grado de concentración de los mercados no es una medida adecuada de la competencia existente en el sector, sino que se trata de una medida de estructura de mercado que no siempre refleja el nivel de competencia efectiva en el mercado. Claessens y Laeven (2004) y Maudos (2001), entre otros, ponen de manifiesto la idoneidad de considerar medidas directas de competencia en el mercado bancario, calculadas a partir de modelos microeconómicos, tales como el Índice de Lerner o el estadístico H de Panzar y Rosse (1987).

Por lo tanto, y a la vista de la revisión de los trabajos previos, la consideración del poder de mercado bancario como variable relevante del sector financiero es necesaria para poder explicar la situación del mercado en cuanto a los propios resultados bancarios, la estabilidad financiera y el crecimiento económico.

2.2. Crisis Bancarias

2.2.1. Factores Determinantes de las Crisis Bancarias

Las crisis bancarias hoy en día se encuentran muy presentes en la mayor parte del mundo, se trata de eventos que se manifiestan principalmente en la quiebra de bancos y disminución del crédito concedido por parte de éstos, tanto a particulares, como a empresas. El Estado tiende a hacerse cargo de estos problemas, llegando incluso a

situaciones de rescate bancario, de no ser así los propios bancos van perdiendo la convertibilidad interna de sus pasivos llegando en situaciones a la quiebra.

Por otro lado también cabría destacar la importancia de las crisis bancarias sistémicas, ya que se refieren a un episodio en el que todo el sistema bancario nacional ha sufrido pérdidas suficientes, de tal manera que la morosidad supere el 10% de los activos totales del sistema bancario, o cuando el gobierno ha tomado medidas extraordinarias como declarar un cierre temporal de entidades o nacionalización de gran parte del sistema bancario (Leaven y Valencia, 2008)

A lo largo de los años se ha ido apreciando cómo las crisis bancarias se producen por oleadas, durante un período de tiempo, varias crisis a la vez en diversos lugares, debido a que se van contagiando de ésta, como ha ocurrido actualmente con la crisis de EEUU, posteriormente Alemania y luego a diversos países, entre ellos España, debido principalmente a las hipotecas *subprime*.

Podemos encontrar diversas causas de crisis bancarias, tanto microeconómicas como macroeconómicas, que englobarían desde los datos interiores del sistema financiero, hasta los exteriores, sector real.

En el grupo de causas microeconómicas hacemos referencia a los datos obtenidos desde el interior del sistema financiero. En primer lugar, resultados financieros, donde podríamos destacar estrategias y sistemas de control fallidos, bajo control de la administración, fallos internos a la hora de la gestión e inadecuada diversificación de los activos, entre otras. También encontraríamos la fragilidad de la supervisión y regulación bancaria, liberalizaciones financieras, márgenes e información asimétrica. Cabría destacar la importancia de la concesión de créditos con un alto control, ya que numerosas crisis se han visto afectadas por esto, porque tras la entrada de créditos, tiene lugar una gran expansión que posteriormente conduce a una crisis, que obliga a “ajustar” la economía. Concretando acerca de las características de estas causas se podrían destacar varias. En cuanto a la regulación y supervisión bancaria, tiene como función velar por la estabilidad y dar protección a los depositantes, por lo que se trataría de una causa de crisis cuando tiene lugar una fragilidad en este ámbito, deben velar por la reducción de la probabilidad de fracaso de las instituciones financieras. Una segunda causa fundamental nombrada serían las liberalizaciones financieras, ya que cuando se liberan las tasas de interés, los bancos pierden la protección que gozaban bajo una estructura intemporal regulada. La mayor competencia aumenta la volatilidad de las tasas de interés y la expansión crediticia puede

validar una amplia demanda por crédito sin la adecuada evaluación del riesgo (Amieva Huerta y Urriza González ,2000). En diversas ocasiones de tensión financiera los bancos tienden a aumentar los márgenes de intermediación, pero esto penaliza a los usuarios, ya que disminuye tanto la parte disponible para crédito como la parte destinada a inversión. Por último, otro aspecto a destacar sería la información asimétrica, ya que debido a su presencia, las operaciones financieras tienden al alza en cuanto al coste, ya que aumentan todo tipo de riesgos al no tener toda la información completa que se solicita.

Por otro lado encontramos causas macroeconómicas, que harían referencia al conjunto de factores que, desde el exterior del sistema financiero afectan a la estabilidad del mismo por su relación con el sector real. En primer lugar, se destacaría como elemento fundamental de la estabilidad financiera, el grado de volatilidad de la economía. Éste es un término que hace referencia a la relación entre los cambios de las cotizaciones de un valor y las del mercado bursátil. Por lo que la volatilidad ha sido empleada como un indicador que nos podría prever de posibles situaciones de crisis. Trabajos como Calderón y Schmidt – Hebbel (2008), y Spiliopoulos (2007) investigan la relación entre este importante indicador, la volatilidad macroeconómica y la apertura comercial. Afirman que este último indicador determina fuertemente el primero. Según Fischer (1993), un marco macroeconómico estable sería aquél en el que la inflación es baja y predecible, los tipos de interés reales son adecuados, la política fiscal es estable y sostenible, el tipo de cambio es competitivo y predecible y la situación de la balanza de pagos es viable.

La vulnerabilidad del sistema financiero puede en parte, ser causada, por la volatilidad macroeconómica. Los principales factores que determinan la volatilidad son el aumento de la tasa de interés, las fluctuaciones en los términos de cambio y las fluctuaciones en los tipos de cambio (Parodi, 2013). Por un lado, el aumento de la tasa de interés surge por el aumento de la demanda de créditos o la concentración de la oferta monetaria. Los préstamos comienzan a concentrarse en proyectos con altos riesgos. En segundo lugar, los deterioros en los términos de intercambio significan que el deudor deberá pagar más por los productos que importa, por lo que podrá comprar menos cantidad de los mismos, por lo que la capacidad de pago del deudor disminuirá (Parodi, 2013). Por último cabría destacar como bien señala este autor las fluctuaciones de los tipos de cambio, surge este problema en el momento que el banco pide dinero fuera del país (moneda extranjera) y presta dentro (moneda nacional), también tiene mucho que ver el plazo de préstamo del dinero y la calidad de inversiones realizadas.

A la vista de los resultados obtenidos por las investigaciones anteriormente citadas, podemos concluir que las causas macroeconómicas son fundamentales a la hora de determinar la existencia o no de crisis bancaria, ya que la mayor parte de las crisis vienen precedidas del deterioro de gran parte de estos indicadores macroeconómicos. Este tipo de causas llevan a una situación de inestabilidad, ya que empeoran el pasivo bancario y la demanda de depósitos. Los bancos se nutren principalmente de los préstamos exteriores y depósitos de los clientes, por esto es fundamental la estabilidad macroeconómica, debido a que si un país no se encuentra bien macroeconómicamente, tanto particulares como empresas protagonistas de depósitos bancarios, no actuarán de la misma manera con sus ahorros, ni los bancos estarán dispuestos a la prestación de créditos con tanta facilidad, debido a la volatilidad de la economía.

Los factores macroeconómicos se encuentran, sin embargo, fuertemente relacionados con los microeconómicos. Entre estos últimos destacan como la disminución de la utilidad de las ventas (causada por la disminución de las ventas brutas y el aumento del costo de éstas), y, por otro lado, la disminución de flujos de caja operativos y financieros (aumento de gastos financieros y gastos operacionales). Esto conllevará el empeoramiento del pago de obligaciones por parte de las entidades financieras, que repercutirá en el deterioro de la calidad de cartera bancaria y en el riesgo de quiebra. Los datos microeconómicos son los que podemos encontrar en los balances de las sucursales bancarias y son también los que nos conducirían en caso de “colapso” financiero a crisis en el sistema bancario. Buniak y Lopez (2000) resumen este punto defendiendo que hay factores macroeconómicos asociados con microeconómicos, que concluyen en crisis bancarias.

En resumen, las crisis bancarias se han visto causadas por diversos factores, pero se podría decir que los que más impactan son los factores macroeconómicos y microeconómicos. No hay unos ratios estipulados sobre cuando se llega a una crisis bancaria, por ello es necesario el continuo estudio de las estadísticas, de forma que tengamos unos mínimos estipulados de cuando hay que estar más atentos a los cambios, y en caso de crisis poder afrontarla de forma rápida y eficaz. Las crisis bancarias son períodos de inestabilidad bancaria que acaban afectando a todos los ámbitos económicos, por lo que son situaciones generalmente negativas para la economía.

La crisis financiera, se ve trasladada antes o después a la economía real. En primer lugar afectaría en el crédito, ya que el sector bancario, ya no presta el dinero igual que anteriormente. Los requerimientos impuestos para la concesión del crédito son mayores, en forma de garantías e incrementos en los tipos de interés, generalmente. Por lo que los

agentes económicos no disponen de tanto ahorro, y la inversión y el consumo se ven reducidos en gran medida. Los periodos de crisis financiera también afectan en el ámbito fiscal, ya que las medidas de resolución de las crisis bancarias se traducen en mayores exigencias fiscales del país para mejorar así las cuentas públicas².

2.2.2. La Crisis Actual en España

En 2007, España se vio sumergida en un período de recesión, en el que todavía hoy en día estamos inmersos. Normalmente, estos períodos de recesión preceden a una etapa de estabilidad y crecimiento económico, como ocurrió en nuestro país. España se encontraba en un período de bonanza, los bancos eran capaces de prestar grandes cantidades de dinero, y tanto particulares como empresas utilizaban esto para invertir, por esta razón el sector inmobiliario sufrió un gran aumento. A esto se unió el reducido tipo de interés al que la banca era capaz de prestar dinero, e influyó fuertemente la capacidad de los bancos de explotar lagunas en la regulación de capital. Los bancos invertían fuertemente en activos de riesgo, ya que estos aportaban a la larga mayor beneficio. El sistema bancario comenzó a depender de la financiación a corto plazo. Debido al fuerte crecimiento de la demanda en el sector inmobiliario, los precios comenzaron a subir, por lo que las deudas comenzaron también a aumentar.

Hacia el año 1990 numerosas empresas comenzaron a operar a través de internet, las llamadas “empresas.com” compañías que explotaban su negocio en este sector, esta nueva forma de negocio se percibía como una ingeniosa opción para darse a conocer y generar ganancias de manera barata.

Hacia el año 2000 estas empresas prometían gran crecimiento y una alta rentabilidad con una baja inversión, lo que llevó al aumento de la especulación, rápidamente se comenzaron a disparar las cotizaciones de estas empresas, aunque realmente no obtuviesen de media entre todas ellas ganancias muy representativas. No se apreciaba el riesgo que realmente tenía. En el año 2001 finalmente se produjo la crisis de estas empresas, llevando a grandes pérdidas. Conociendo esta información, nos lleva a pensar por qué actualmente, internet es una plataforma tan útil para numerosas empresas, y como a ellas ahora nos les ocurren generalmente estos problemas. Hay varias razones, pero principalmente, se podría decir que las actuales empresas que operan en internet, buscan obtener beneficios mediante la

² En el trabajo de Laeven y Valencia (2008) se pueden ver las diferentes políticas de resolución de las crisis bancarias llevadas a cabo durante las últimas tres décadas y sus costes en términos fiscales.

publicidad, no mediante la especulación de venta de acciones por lo que no sufrirán cambios por las variaciones del mercado de la Bolsa.

Ante estos cambios en EEUU se decidieron disminuir los tipos de interés, por lo que a los bancos les suponía un bajo coste el conseguir dinero y podían prestar también a un bajo tipo de interés. Esto llevó a un aumento del consumo y la inversión en EEUU, comenzó aquí la burbuja inmobiliaria. Esta situación a la que se estaba llegando producía un alto riesgo que no solo afectaba a EEUU. Con el paso del tiempo, los bancos empezaron a intentar cobrar sus deudas, pero se vio que gran cantidad de los clientes no las podrían hacer frente, por lo que los bancos se vieron en una situación de creciente morosidad. En el año 2008 tuvo lugar la quiebra de Lehman Brothers, una compañía global de servicios financieros de Estados Unidos, la cual había resistido a lo largo de los años a varias crisis similares, pero esta vez se había visto fuertemente afectada.

En el año 2002 tuvo lugar el ingreso de España en el Euro, con la moneda única lo que se buscaba principalmente era la igualación de todos los países europeos en cuanto a términos económicos y la disminución del riesgo de tipo de cambio.

En términos generales podemos buscar el origen de los problemas actuales en varios puntos muy relevantes como el cambio del papel de la banca, endeudamiento, concentración del riesgo, aumento del número de activos fijos, sucursales y plantilla, en el período anterior a la crisis (Maudos, 2012). En primer lugar, en cuanto al cambio del papel de la banca, se podría decir que con el paso del tiempo la banca ha ido cambiando sus competencias, antes se dedicaba principalmente a guardar dinero y conceder créditos, pero actualmente además de estas dos funciones hace numerosos negocios, con el fin de sacar el mayor partido posible a estos. En segundo lugar cabría destacar el endeudamiento, este ha sido un elemento clave, ya que la banca española era capaz de prestar grandes cantidades a un reducido tipo de interés, se producía un endeudamiento mucho mayor al crecimiento del PIB. Esta capacidad de prestar dinero tan fácilmente por parte de la banca, tuvo lugar gracias a las políticas monetarias expansivas que se llevaron a cabo. Debido al éxito de estas políticas, condujo a la disminución de los tipos de interés, por lo que el endeudamiento fue barato y se vio en aumento. Poco a poco tuvo lugar un crecimiento del nivel de deuda externa acumulada, en proporción a sus activos financieros, tanto por parte de los sectores públicos como privados. En cuanto a la concentración del riesgo, se dio un aumento del consumo y la inversión, esto se vio por ejemplo en el aumento del precio de las acciones, comenzaron a no tener tanta concepción del riesgo como tal. Debido a lo barato que era ahorrar numerosas familias se interesaron por la adquisición de viviendas, por lo que poco

a poco fueron aumentando el precio de estas, y el sector inmobiliario comenzó a jugar un papel vital en la economía.

Por otro lado la plantilla aumentó fuertemente tanto en cajas como en cooperativas (por el contrario disminuyó en los bancos). Posteriormente, tras el comienzo de la crisis estos porcentajes se vieron reducidos, tanto en plantilla como en apertura de nuevas oficinas, afectando principalmente a las cajas de ahorros. Al mismo tiempo tuvieron lugar numerosas fusiones. Por otro lado también se pueden destacar bancos españoles que al contrario que la mayoría han mejorado en estos años, como es el caso de Santander, que desde sus inicios ha ido mejorando y expandiéndose continuamente, sin afectarle diversas situaciones no muy favorables que le han ido rodeado, tanto en España (como es el caso de la actual crisis española) como en diversos países a los que se ha ido abriendo puertas (Maudos, 2012).

¿QUÉ OCURRE AQUÍ QUE NO ESTÁ OCURRIENDO EN OTROS PAÍSES? DIFERENCIAS Y SIMILITUDES

Existen varias diferencias y similitudes entre las características de la crisis actual española y la mundial. Como se ha nombrado anteriormente, el inicio de la crisis tuvo lugar en EEUU y de ahí se fue extendiendo al resto de economías. En EEUU fue donde más fuerza tuvo la crisis, pero al contrario de lo que se puede pensar ha sido el primero que ha comenzado su recuperación. Por otro lado, hay que destacar que España se encuentra más atrasada que alguno de los países de la Unión Europea en cuanto a recuperación, esto se puede deber a que la causa de la crisis de nuestro país, no ha sido solo EEUU, sino que también se le suma a esta la situación de crecimiento desequilibrado y falta de control que estábamos sufriendo en ese momento. El crecimiento de la economía española se basó en el fuerte incremento del crédito destinado a la inversión inmobiliaria, de excesiva importancia dentro de nuestra economía.

Por otro lado, en España ha tenido lugar una caída del PIB por gasto externo, mientras que en la Unión Económica Monetaria ocurre lo contrario, la demanda externa tiene un fuerte peso. Actualmente el ahorro en España se encuentra a tasas muy altas, por esto el Banco Central Europeo tomó una medida en la que decidió reducir el precio del dinero a un mínimo histórico, ha recortado los tipos de interés un cuarto punto hasta un 0.25% para intentar estimular el consumo y el crédito, ya que, en este ámbito, España se encuentra por debajo de un gran número de países, y la fluidez de fondos invertibles es un punto fundamental para conseguir refloatar la economía.

Otro dato importante a destacar en la economía española frente a la mundial es el empleo. En España, en comparación con el resto de la Unión Económica Monetaria (UEM), el empleo estaba en valores bastante similares, pero a raíz de la crisis en nuestro país el empleo ha caído drásticamente en proporciones muy superiores al resto de la UEM. En cambio en el resto de países de la UEM, también se ha visto reducido pero más lentamente a lo largo del tiempo y en menores proporciones. En el caso particular de la industria bancaria, en España el empleo bancario y la red de oficinas aumentó de forma más fuerte hasta el año de la crisis, que se vio reducido. En cambio en el resto de la UE, tanto el número de oficinas como de empleados, se ha visto reducido levemente, incluso antes del período de crisis actual.

3. METODOLOGÍA

3.1. Descripción de la Muestra

Los datos utilizados en el presente estudio provienen de la base de datos World Data Bank, publicada por el World Bank. Esta base de datos, contiene colecciones de datos sobre series cronológicas de diversas variables macroeconómicas, financieras, demográficas y culturales. Abarca una muestra total de 214 países.

Para la realización del análisis empírico objeto de este trabajo, la muestra de datos empleada comprende información a nivel de país, España, en un período comprendido entre 1996 y 2011, que englobaría dos importantes subperíodos a destacar, de 1996 a 2007, intervalo de estabilidad económica, y el segundo, comprendido entre 2008 hasta 2011, que destacaría por la situación de crisis.

3.2. Modelo econométrico

El modelo a estimar econométricamente para analizar cuál es el efecto de la crisis bancaria sobre el poder de mercado bancario es el que se presenta a continuación.

$$LERNER_t/CONCENTRACION_t = a_0 + a_1 * LERNER_{t-1}/CONCENTRACION_{t-1} + a_2 * TAMAÑO_t + a_3 * RIESGO_t + a_4 * EFICIENCIA_t + a_5 * RESULTADOS_t + a_6 * CRECIMIENTO_PIB_t + a_7 * CRISIS_t + \varepsilon_t$$

En él se explica el índice de Lerner y el nivel de concentración bancaria de los bancos españoles durante el período 1996-2011. Como variables explicativas se incluyen, la correspondiente variable dependiente retardada un período, con el fin de analizar si existe naturaleza dinámica en la determinación del poder de mercado y del nivel de concentración bancaria; variables explicativas directamente asociadas a las características del mercado bancario (tamaño, riesgo, eficiencia y resultados) y una variable de índole macroeconómica con el fin de controlar por la evolución del ciclo económico (el crecimiento del PIB). La principal contribución reside en la inclusión de la variable CRISIS, variable dummy que toma valor 1 en los años de crisis (2008-2011) y 0 en el resto del período muestral. Con esta variable se pretende capturar cuál es el comportamiento del índice de Lerner y de la concentración bancaria durante períodos de inestabilidad financiera y efectuar una comparación con el período previo a la crisis. Un signo positivo del coeficiente que acompaña a esta variable cualitativa (α_7) supondría afirmar que el poder de mercado o la concentración bancaria se incrementan durante la crisis, mientras que un signo negativo de dicho coeficiente implicaría una reducción del poder de mercado o de la concentración bancaria durante los años de crisis.

A continuación, se pasan a definir, en mayor detalle, las variables empleadas en el análisis empírico realizado.

3.3. Variables

3.3.1. Variables dependientes

Dado el objetivo del trabajo, anteriormente expuesto, y consistente en analizar la evolución del grado de poder de mercado bancario en España durante el periodo 1996-2011, resulta adecuada la consideración de las variables que tradicionalmente han sido empleadas por la literatura previa para determinar el grado de competencia en el sector bancario. En particular, se utilizarán dos índices, el índice de concentración bancaria y el índice de Lerner, con el fin de obtener la importancia del grado de concentración y de poder de mercado de la economía española.

a) Índice de Concentración Bancaria

Este índice, como bien indica su nombre, nos indica la proporción de acumulación de activos entre los 5 bancos más importantes del país. En particular, se define como el ratio

entre los activos de los 5 mayores bancos sobre el total de activos de la industria bancaria del país. Por lo tanto, a mayor porcentaje obtenido, más concentrado estará el sector entre estos bancos, por lo que éstos acapararán una cuota importante de activos en relación con el total. Por el contrario ha menor porcentaje obtenido, más “repartidos” se encontrarán los activos de un país entre los bancos existentes. Este índice de concentración así definido teóricamente podría variar entre un valor mínimo del 0% y un valor máximo del 100%. En la medida en que este índice tome valores próximos a 100 podríamos hablar de alta concentración de mercado, lo cual, bajo el enfoque estructural, podría conducirnos a situaciones de elevado poder de monopolio. Por el contrario, menores valores de esta medida indicarían un menor nivel de concentración de activos, lo cual podría asemejarse a una situación más próxima a la competitiva. Mediante esta medida, podemos comparar diversos mercados, y calcular el índice de una forma relativamente sencilla, independientemente del tamaño de mercado al que nos enfrentemos.

En la Tabla 1, de estadísticos descriptivos, se puede observar que la concentración bancaria, presenta un valor medio de 52,62 para la muestra completa de años (1996-2011). Cuando se consideran por separado el período de pre-crisis y el de crisis, se obtienen unos valores de 58,68 y 35,98, respectivamente. Por lo que, a la vista de este resultado, se puede apreciar que la concentración bancaria es menor en épocas de crisis. Este resultado, a priori contradictorio con lo que se esperaría de un proceso de reestructuración financiera como el que acontece en nuestro país, podría deberse a la falta de información actualizada disponible que nos permita analizar en detalle dichos procesos de reestructuración. Cabría señalar el interés de analizar estas variables una vez en el periodo de post-crisis.

En el Gráfico 1 se presenta la evolución del índice de concentración bancaria para los bancos españoles durante el periodo de interés, 1996-2011. Esta línea temporal se subdividiría en dos secciones, el período anterior a la crisis, de 1996 a 2007, y posteriormente, el período en el que se está desarrollando la crisis, de 2008 a 2011. Podemos ver que en 1997 el nivel de concentración bancaria en España, era del 82%, aproximadamente, y que fue aumentando hasta 2000 que se produjo una leve caída hasta el 77%. Del año 2000 hasta 2004 ha ido aumentando fuertemente. En este año, 2004 volvió a caer, pero ha ido manteniéndose más o menos estable hasta la fecha, con ligeros cambios. Cabría destacar lo que ocurrió en el año que comenzó la crisis, que como se puede apreciar volvió a aumentar ligeramente, alcanzando un 85%, estos años destacarían por ser los de mayor índice de concentración obtenido. Probablemente, según defienden numerosos investigadores también encontraremos datos similares de concentración en los últimos años

de crisis. Según un artículo publicado por Portillo (2013) la crisis duplicará el grado de concentración bancaria en España, lo que como muy bien explica, llevaría a que tal concentración conlleve un grado de competencia poco significativo para la Unión Europea.

La banca española está sufriendo un gran cambio desde que estalló la crisis, se ha pasado de 45 grupos de cajas a apenas una docena, se está reduciendo la competencia en el sector, llegando a que unas pocas manos tengan el control del mercado (Portillo, 2013). Es principalmente en las cajas, donde se puede ver este gran proceso de reestructuración.

En cierto modo, se pueden ver estos bancos, como “supervivientes” pero también encontraríamos riesgo en estas acciones, ya que en el momento en que uno de ellos tenga un problema, englobaría gran parte de la economía española. Por esto, numerosos investigadores califican estas acciones de absorción y fusión, de potenciales fuentes de riesgo, y defienden que no sea la mejor opción. Aseguran que, a nivel regional se está dando en algunas provincias también niveles de concentración mucho más altos que, lo estipulado, llegando incluso a que una entidad en su provincia acumule un gran número de depósitos particulares, como ocurre en Bankia en Ávila y Segovia (Portillo, 2013). En línea con lo anterior encontramos los argumentos proporcionados por, Boyd y De Nicolò (2005), quienes defienden que un aumento de los niveles de concentración bancaria llevará a un aumento de la fragilidad precisamente por esas mayores dosis de riesgo.

Desde el punto de vista del cliente, a primera vista, puede que no se encuentre mayor problema en esta gran concentración, pero realmente, nos perjudicaría a nivel de opciones, ya que conforme se van agrupando entidades, se nos van reduciendo el número de opciones de sucursales con las que poder negociar (Maudos, 2013).

[Gráfico 1]

b) Índice de Lerner

El índice de Lerner es una medida directa del nivel de poder de mercado bancario que podemos encontrar en la economía. El poder de mercado hace referencia al poder que tiene un determinado banco (en este caso) de imponer sus características debido a que tiene poder respecto al resto.

Este índice se calcula como la diferencia entre el precio y el coste marginal en relación con el precio. Este cálculo haría referencia a la proporción que obtendríamos de beneficios, medida como la capacidad que tienen las entidades bancarias para trasladar a sus clientes un incremento en costes.

En concreto, la fórmula que nos permite determinar el índice de Lerner es la siguiente:

$$L = \frac{P - CM}{P}$$

Donde P es el precio marginal y CM el coste marginal. Desde el punto de vista teórico, el índice puede variar entre un valor mínimo de 0 y un valor máximo de 1. Si el valor está próximo a 0, nos encontraríamos ante el caso de competencia perfecta, donde precio es igual a coste de marginal. Sería una situación en la que las entidades bancarias no tendrían poder de mercado. Cuando está próximo a 1, la situación sería más próxima a un monopolio, en la cual la empresa, en este caso banco, contará con un mayor poder de mercado³. En la Tabla 1 de estadísticos descriptivos, se muestra un valor medio de esta variable para la muestra completa de 19,32. Por su parte, el valor durante el período de pre-crisis es de 18,81, siendo de 20,72 durante los años de crisis. En este caso sí que observamos un incremento en el poder de mercado bancario durante el período de crisis en comparación con el período de pre-crisis. Dicho incremento puede estar relacionado con la mayor eficiencia que presentan los bancos que están sobreviviendo a la situación de inestabilidad financiera.

En el Gráfico 2 se representa la evolución que ha seguido el índice de Lerner de los bancos españoles a lo largo del período muestral considerado. Como podemos ver en nuestra muestra, se podría decir que por lo general el índice de Lerner no ha sufrido fuertes fluctuaciones a lo largo de los años, pero podemos ver cómo año tras año ha ido en aumento, con ligeros picos. Concretamente, en 1999 y 2003 sufre un fuerte incremento, este último lo va manteniendo hasta 2006, el año anterior a la crisis. Tras el comienzo de la crisis el índice va disminuyendo, excepto en el año 2009.

La competencia en cierto modo supone un abaratamiento de los precios, ya que permite a los consumidores comparar tanto los productos como el precio, entre las diversas opciones que puedan tener en el mercado, por esto están prohibidos todo tipo de acuerdos de no competencia entre los diversos organismos o entidades. Por ejemplo en el mes de Noviembre de 2013, tuvo lugar una sanción a la entidad bancaria Kutxa, por haber mantenido un acuerdo con BBK, Caja Vital y Caja de Ahorros de Navarra de no competencia en sus originales territorios.

[Gráfico 2]

³Nótese que la interpretación del índice es la opuesta a la concentración.

c) Comparación entre el Índice de Concentración Bancaria y el Índice de Lerner

Como se viene explicando a lo largo del trabajo, existe un importante debate acerca de la existencia de relación o no entre el nivel de concentración y el grado de poder de mercado de la industria bancaria. Por ello, resulta particularmente relevante estudiar más detenidamente qué ha ocurrido con los datos obtenidos acerca del índice de Lerner y el índice de Concentración en nuestra muestra, efectuando una comparación entre la tendencia seguida por uno y otro índice.

En el Gráfico 3 podemos observar que, por lo general, la tendencia que han seguido ambas variables se ha mantenido similar a lo largo del tiempo. Por ejemplo, hasta el año 1999 se observa que ambas variables van en continuo aumento, y a partir del año 2000 vuelven a descender de forma similar. Sin embargo, durante el período 2000 -2002, mientras que el índice de Lerner va disminuyendo levemente, el índice de Concentración se incrementa en gran medida. Podemos apreciar cómo en el período anterior a la crisis (año 2004 aproximadamente), mientras que el índice de Concentración aumenta de manera más acusada, el índice de Lerner se mantiene más o menos constante.

Los resultados que se desprenden del análisis comparativo de los gráficos previos permiten afirmar que, si bien existen períodos durante los cuales el nivel de concentración bancaria y el índice de Lerner parecen reproducir una tendencia evolutiva similar, existen momentos en los que la evolución de ambas variables no es la misma. Este resultado, pone de manifiesto la necesidad de considerar de manera diferenciada el análisis de la concentración bancaria y el análisis del poder de mercado y refleja la idoneidad del uso de medidas directas de la competencia bancaria (como el índice de Lerner) en lugar de medidas basadas en la estructura de mercado (como el nivel de concentración).

[Gráfico 3]

[Tabla 1]

3.3.2. Variables explicativas

A la hora de estudiar el índice de Lerner y el índice de concentración bancaria como medidas de poder de mercado, como se ha explicado en el segundo apartado del trabajo, es preciso considerar para su explicación variables tanto a nivel microeconómico, como a nivel macroeconómico. Por un lado, en cuanto a las variables microeconómicas incluiríamos aquellos que son característicos del sistema bancario, como el tamaño

bancario, el riesgo, la eficiencia y los resultados (beneficios). En cuanto a los determinantes macroeconómicos se ha destacado un único indicador, debido a su importancia ya que engloba varios aspectos económicos, el PIB per cápita. Con el fin de analizar la influencia de la crisis financiera sobre el poder de mercado bancario, se incluirá en el análisis una variable cualitativa identificativa del período de crisis.

A continuación se describirán de forma más detallada las variables explicativas, tanto microeconómicas como macroeconómicas utilizadas en los modelos. En primer lugar, respecto a las variables microeconómicas, el TAMAÑO medio del sector bancario. Esta medida hace referencia al crédito privado por depósitos de dinero en las entidades bancarias, dividido entre el PIB per cápita. Se trata de un indicador relevante a estudiar debido a que nos puede indicar si todas las fusiones y adquisiciones (y por tanto los cambios de tamaño en el sistema bancario) que han tenido lugar han influido y en qué medida en los resultados económicos. En situaciones de estabilidad financiera, es de esperar que este indicador influya de forma positiva tanto en el poder de mercado bancario como en la concentración, ya que se espera que a mayor tamaño del sector bancario mayor poder de mercado. Según diversos investigadores, el tamaño de los bancos influye fuertemente en el poder de mercado, siendo grande el poder de mercado en el caso de bancos de gran tamaño, y pequeño en bancos menores (Biker y Bos, 2005). Sin embargo, es posible que la relación entre tamaño bancario y poder de mercado en algunos casos también puede ser negativa. Este efecto puede deberse a que, desde el punto de vista individual, las entidades más pequeñas, son las más cercanas a los clientes minoristas, por lo que se da un alto poder de mercado. Desde el punto de vista del sector financiero, un sector bancario más desarrollado, puede proporcionar otras fuentes de financiación alternativas, tales como los mercados de capitales. Por ello, el poder de mercado bancario puede verse reducido.

En segundo lugar cabría destacar la variable RIESGO, la cual se obtiene dividiendo los préstamos impagados entre el total de activos. Un mayor valor de esta variable indicaría que existe un mayor riesgo bancario. En situaciones de gran poder de mercado como de gran concentración bancaria las entidades bancarias se ven expuestas a mayores tasas de riesgo. Se trata de una variable en la cual su estudio nos puede aportar datos muy concluyentes, debido a su importancia, y más todavía en épocas de inestabilidad económica.

En tercer lugar destacaría la variable EFICIENCIA, calculada como el ratio entre los gastos generales del banco (personal, mantenimiento etc.) sobre el total de activo bancario. A

menor nivel de este ratio, mayor eficiencia en la gestión del negocio bancario, mayores márgenes y, por lo tanto, mayor poder de mercado.

En cuarto lugar la variable RESULTADOS, haría referencia al margen de intermediación bancario, se trataría de los beneficios obtenidos anualmente. Hace referencia a la diferencia entre los intereses que paga y cobra el banco en el desempeño de sus actividades tradicionales de créditos y depósitos, este margen se mide en valor absoluto. Es de esperar que a mayores beneficios anuales obtenidos, mayor poder de mercado. Esta relación también se mantendría en el caso de la concentración bancaria, ya que dispondrán de mejores resultados para seguir progresando en el mercado.

Como variable representativa de los factores macroeconómicos que influyen en la determinación del poder de mercado, se emplea el PIB per cápita. Como bien es sabido, se trata de un indicador que mide de forma agregada el valor monetario de la producción final de bienes y servicios del país durante un período determinado (en el caso que nos ocupa, anualmente). Se trata del principal indicador utilizado en el estudio de la economía. A mayor valor del PIB per cápita, se considera un mayor nivel de vida de la población. Es de esperar que cuanto mayor sea este indicador, mayor sea el poder de mercado del sector bancario. Por otro lado en cuanto al índice de concentración, es de esperar que a mayor crecimiento del PIB menor concentración bancaria, ya que los bancos sería de esperar que se encontrasen en buenas condiciones financieras, por lo que no llevaría a fusiones o adquisiciones bancarias, sino que todos ellos por lo general se encontrarían más equiparados a nivel de competencias.

[Gráficos 3 – 8]

Finalmente, con el fin de analizar en qué medida el período de crisis bancaria afecta al nivel de competencia en el mercado bancario, se incluye la variable CRISIS como variable dummy en nuestra muestra. Esta variable tomaría dos valores: el 0 para los años definidos como de “estabilidad financiera” (1996-2007); y el 1 para el resto de años calificados como de crisis bancaria (2008-2011)⁴. Mediante el estudio de esta variable ficticia podremos comprobar si afectan, y cómo afectan, los años de crisis financiera al poder de mercado y la concentración bancaria antes, y podremos compararlo con lo que ocurre antes del periodo de inestabilidad financiera. A la vista de los argumentos expuestos a lo largo del trabajo, el efecto de la crisis bancaria sobre el poder de mercado no es claro. Por un lado, cabría

⁴ Para definir los períodos de estabilidad financiera y de crisis bancaria se ha utilizado la información proporcionada por el trabajo de Laeven y Valencia (2012).

esperar que en épocas de crisis los bancos españoles gocen de un menor poder de mercado, puesto que, como consecuencia de la crisis, los agentes económicos, en general, y las entidades bancarias, en particular, se vuelven más conservadores en sus inversiones. Si esto es así, es de esperar que los márgenes obtenidos sean menores y, por lo tanto, menor será su poder de mercado. Desde este punto de vista, podríamos argumentar una relación negativa entre la variable CRISIS y el poder de mercado. Por otro lado, teniendo en cuenta los procesos de reestructuración financiera que están teniendo lugar, y consistentes en fusiones y adquisiciones de entidades económicamente inviables, cabría esperar un mayor nivel de concentración bancaria en épocas de crisis, que podría traducirse en un mayor poder de mercado. Dado que, desde el punto de vista teórico podríamos argumentar ambos efectos, no realizamos ninguna predicción concreta y dejamos la cuestión abierta al análisis empírico que se desarrollará en el siguiente apartado.

En los Gráficos 4 – 8 se muestra la tendencia de las diferentes variables explicativas utilizadas en el modelo a lo largo de los años estudiados en la muestra. De dichos gráficos se deduce la existencia de dos grupos de variables: las de tendencia ascendente, como son el PIB per cápita y el tamaño bancario; y las de tendencia descendente: como son los resultados, la eficiencia, y el riesgo. Por lo general las demás variables no sufren grandes fluctuaciones a lo largo de los años, se puede apreciar el gran aumento o disminución más claramente a lo largo del tiempo, menos en el caso de la variable riesgo (en el Gráfico 4), donde podemos apreciar un cambio más brusco. Más concretamente, en el Gráfico 8, el PIB per cápita se trata de una variable con tendencia positiva desde los inicios del estudio, hasta el año del comienzo de la crisis, ya que no solo se mantuvo, sino que aumentó. Por otro lado, la variable riesgo como ya se ha dicho al inicio del comentario, se trata de la variable que sufre cambios más bruscos, ya que a los años del comienzo del estudio se mantuvo constante y bajo, pero del año 1999 a 2001 sufrió un gran incremento, que con el paso del tiempo ha ido disminuyendo, hasta el año 2008 que volvió a aumentar pero no tan fuertemente, esto se puede deber al comienzo de la crisis, ya que debido a la incertidumbre que había en el mercado lleva a que las instituciones asuman grandes riesgos para conseguir crecer, lo cual les lleva a grandes inestabilidades. Tras este segundo incremento, se puede ver como se ha ido reduciendo levemente a lo largo del tiempo. La mayor de estas fluctuaciones, la que tuvo lugar hacia el año 2000 se pudo deber al período de bonanza financiera, lo cual conducía a muchas instituciones financieras a la asunción de elevados riesgos. Un tercer indicador a destacar sería el tamaño bancario (el cual podemos apreciar su evolución en el Gráfico 5), que como se puede ver ha ido en constante aumento a lo

largo de los años, llegando a multiplicarse fuertemente, lo que nos indica el aumento de la concentración a lo largo del tiempo, únicamente se podría destacar como hacia el año 2009 se ha mantenido más constante. En cuanto a la eficiencia, representada en el Gráfico 6, se podría decir que ha disminuido levemente junto con los beneficios obtenidos, situándose la eficiencia un poco por debajo de estos beneficios.

4. RESULTADOS EMPÍRICOS

En esta sección se presentan los resultados empíricos obtenidos utilizando la muestra formada por los datos anuales agregados de los bancos y cajas de ahorros españoles durante el período de 1996 a 2011. Como consecuencia de dicha agregación y de la consideración conjunta de todas las variables empleadas en el modelo, no se dispone de información para 4 de los 16 años que comprende la muestra empleada.

Los resultados obtenidos de la estimación del modelo econométrico se presentan en la Tabla 2 que se divide en dos secciones: en un primer lugar el análisis de la variable dependiente LERNER, presentado en las columnas (1) a (4); y, en segundo lugar, el estudio de la CONCENTRACIÓN BANCARIA, que se muestra en las columnas (5) a (8).

En las columnas (1) y (5) encontraríamos los resultados aplicando un modelo básico en el que se incluyen en el estudio la propia variable LERNER y CONCENTRACIÓN, respectivamente, retardadas un período, junto con el estudio de las variables TAMAÑO, RIESGO, EFICIENCIA Y RESULTADOS. En las columnas (2) y (6), se añade al análisis la variable logaritmo del PIB per cápita, con el que se podrá incluir al estudio el efecto del ciclo económico. En las columnas (3) y (7) excluiríamos la anterior variable para añadir el indicador dummy CRISIS. Con la cual podremos apreciar si realmente la propia crisis afecta al poder de mercado y concentración bancaria. Finalmente, en las columnas (4) y (8) incluiremos todas las variables explicativas en lo que denominaríamos modelo completo.

Comenzando por el estudio de la variable dependiente LERNER, se puede apreciar como en todas sus estimaciones para el valor retardado de su variable dependiente se obtiene un coeficiente negativo, aunque no estadísticamente significativo. En cuanto a la variable CRISIS, podemos ver que en las columnas (3) y (4), su coeficiente es negativo y estadísticamente significativo en ambos modelos. Este resultado parece indicar que el poder de mercado bancario disminuye en épocas de crisis, lo cual se puede deber

principalmente a una conducta más conservadora por parte de las entidades bancarias, mostrándose más reacias a la concesión de crédito y a la inversión en proyectos, aunque rentables, más arriesgados. En consecuencia, los bancos, debido a la situación de inestabilidad financiera en la que se encuentran inmersos, arriesgan menos, por lo que lleva a una reducción de los márgenes y, en consecuencia, del poder de mercado.

En cuanto a las variables de control, el TAMAÑO observamos que se asocia negativamente con el poder de mercado en todas las estimaciones, siendo estadísticamente significativos los coeficientes en las columnas (1) y (2). Esta relación se puede deber a que bancos pequeños pueden disfrutar de mayor poder de mercado debido a la cercanía que poseen respecto al cliente. Además, en un sistema bancario desarrollado puede complementarse con un mercado de capitales más desarrollado, por lo que los agentes económicos disponen de otras fuentes alternativas de financiación, diferentes a la bancaria, que conducen a un menor poder de mercado de las entidades financieras. La variable RIESGO se asocia positivamente con el poder de mercado en todas sus estimaciones, siendo fuertemente significativa en todas las columnas. Esta variable nos muestra que los bancos más arriesgados son los bancos que poseen mayor poder de mercado. Un mayor nivel de riesgo en las inversiones suele llevar aparejado una mayor rentabilidad de éstas, por lo que mayores niveles de riesgo pueden asociarse a mayores márgenes, y por tanto, a mayores niveles de poder de mercado.

En cuanto a la EFICIENCIA y los RESULTADOS se puede apreciar que se asocian negativamente con el índice de Lerner en todas las estimaciones, destacando la EFICIENCIA por su alta significatividad. Debido a que este indicador se calcula como la división de los gastos generales del banco, entre el total de activo, por lo que su interpretación es opuesta a la eficiencia, se podría decir que un aumento del indicador (disminución de la eficiencia) conlleva una disminución del poder de mercado (de ahí su relación negativa). En cuanto a la variable macroeconómica analizada, la tasa de crecimiento anual del logaritmo del PIB per cápita mantiene coeficientes positivos y poco significativos en todas las estimaciones del índice de Lerner.

Observando los indicadores de bondad global de los modelos presentados, el R^2 de estas cuatro primeras estimaciones oscila entre 0,7641 y 0,8427. Se trata de valores elevados que nos permiten afirmar la bondad de las estimaciones adecuadas. En relación con el Test-F de significatividad global de los modelos, en todas las estimaciones del índice de Lerner el test resulta estadísticamente significativo, por lo que podemos decir que el modelo en su conjunto es válido.

En cuanto al índice de concentración bancaria, cuyos resultados se presentan en las columnas (5) a (8) de la Tabla 2, podemos apreciar como en todas sus estimaciones para el valor retardado de su variable dependiente se obtiene un coeficiente negativo pero poco significativo, además se mantiene un coeficiente similar a lo largo de todas sus estimaciones. En cuanto a nuestra variable de interés, el indicador CRISIS, observamos coeficientes positivos pero no estadísticamente significativos a los niveles convencionales. Este resultado, se podría explicar por la gran importancia de los procesos de reestructuración que está sufriendo la banca española, en la que debido a la situación de crisis, muchos bancos se fusionan, y otros desaparecen, haciendo que los bancos que sobrevivían ganen una mayor posición. Sin embargo, la falta de significatividad estadística de este resultado impide afirmar con rotundidad esta posible relación.

En cuanto al TAMAÑO, se puede apreciar la relación negativa y poco significativa que mantiene en todas sus columnas. En cuanto a la variable RIESGO se podría decir que igual que la anterior variable, su coeficiente es negativo, pero cabría destacar su mayor significatividad en este último caso.

En cuanto a EFICIENCIA y RESULTADOS, podemos encontrar relación positiva y negativa respectivamente, y altamente significativa en ambos casos. En cuanto a la tasa de crecimiento anual del logaritmo natural del PIB per cápita cuenta con valores negativos y levemente significativos, durante toda su estimación, en cuanto al índice de concentración bancaria.

Por último haciendo referencia al R^2 y al Test F, en este caso el R^2 se sitúa entre valores del 0,8911 y 0,9159 y presenta una mayor significatividad que el caso de las estimaciones del índice de Lerner. Estos elevados valores indican que se trata de un modelo adecuado. En cuanto al Test-F, encontramos en todos los casos valores altos y estadísticamente significativos que nos permiten afirmar la significatividad y bondad conjunta de los modelos estimados para el índice de concentración bancaria.

[Tabla 2]

A la vista de los resultados obtenidos para ambas variables dependientes y en relación con el debate actual sobre la idoneidad de utilizar indistintamente el índice de Lerner y el índice de concentración bancaria como medidas de poder de mercado, en el análisis realizado se puede apreciar que no afecta de la misma manera la existencia o no de crisis en el mercado bancario a ambas variables. Este hecho, pone de manifiesto la necesidad de considerar de

manera separada y no de manera indistinta ambas medidas proxy del poder de mercado bancario.

5. CONCLUSIONES

En este trabajo se ha analizado cómo una crisis bancaria puede llegar a afectar el poder de mercado bancario sobre una muestra de bancos y cajas de ahorros a nivel nacional para los años de 1996 a 2011, correspondientes a dos períodos diferenciados, anterior a la crisis (1996 a 2008) y durante la crisis financiera actual (2008 a 2011).

La revisión de los aspectos teóricos relacionados con el objetivo de estudio de este trabajo pone de manifiesto la existencia de diversos factores determinantes de las crisis bancarias englobados en dos grupos, causas microeconómicas (como es el caso de fragilidad de regulaciones y supervisión bancaria, liberalizaciones financieras e información asimétrica) y causas macroeconómicas (cambios de los tipos de interés, términos de cambio y tipos de cambio, los cuales afectan a la volatilidad macroeconómica). De la misma manera, se señalan la existencia de aspectos específicos de la actual crisis española, la cual además de verse causada en parte por economías exteriores, se vio afectada también por diversos aspectos internos, como es el caso de la gran concesión de créditos destinados al mercado inmobiliario.

Se ha analizado el cambio que han sufrido el poder de mercado y el nivel de concentración bancaria en el período de crisis y anterior a ésta, siendo afectados en diferente grado por el riesgo, tamaño, eficiencia, resultados, crecimiento del PIB per cápita y la propia crisis bancaria, aportando pruebas empíricas del grado de afección de estas variables. Los resultados presentes en este trabajo nos muestran como el poder de mercado y la concentración bancaria no se pueden considerar medidas equivalentes del nivel de competencia en el sector, por lo que se deberían estudiar de forma separada.

Los resultados también nos muestran cómo la variable crisis ha influido en estos dos indicadores de diversa manera, afectando negativamente al índice de Lerner, lo que se puede deber a que los bancos ante estas circunstancias de inestabilidad actúen de manera conservadora, mientras que, el efecto sobre la concentración bancaria es positivo, si bien carece de significatividad estadística en la muestra de datos empleada. Este resultado puede estar en línea con los procesos de reestructuración financiera en la que se está viendo

inmersa la banca española, donde numerosas entidades han sido fruto de fusiones, adquisiciones e incluso han desaparecido del panorama financiero.

Las conclusiones de este trabajo parecen indicar la necesidad de tener en cuenta las condiciones competitivas del sector bancario a la hora de determinar las medidas más adecuadas para la resolución de los episodios de crisis bancarias dado el efecto que éstas tienen sobre el poder de mercado bancario.

BIBLIOGRAFÍA

- Amieva, J., Urriza, B. 2000. Crisis Bancarias: causas, costos, duración, efectos y opciones de política. Serie política fiscal 108.
- Barth, J.R., Caprio, G., Levine, R., 2008. Bank Regulations are changing: For Better or Worse? World Bank Policy Research Working Paper No. 4646.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. 2006. Bank concentration, competition, and crises: First results. *Journal of Banking & Finance* 30, 1581–1603
- Berger, A.N., Hannan, T.H., 1989. The Price-Concentration Relationship in Banking. *Review of Economics and Statistics* 71: 291–99.
- Bikker, J.A., Bos, J.W.B., 2005. Trends in Competition and Profitability in the Banking Industry: A Basic Framework. *Suerf Series* 2005/2
- Bikker, J.A., Haaf, K. 2002. Competition, concentration and their relationship: An empirical analysis of the banking industry. *Journal of Banking & Finance* 26, 2191–2214
- Boyd, J.H., De Nicolo, G., 2005. The theory of bank risk-taking and competition Revisited. *Journal of Finance* 60, 1329-1343.
- Buniak L. y López J., 2000. Las crisis bancarias causas y consecuencias. Euromoney Training. N. Y.
- Calderón, C., Schmidt-Hebbel, K., 2008. Openness and growth volatility. Documento de Trabajo 483. Banco Central de Chile.
- Carbó, S., 2004. Diez hechos estilizados del sector bancario en España (1980 - 2004). *Papeles de economía española* N° 100.
- Carbó, S., Humphrey, D., Maudos, J., Molyneux, P., 2009. Cross-country comparisons of competition and pricing power in European banking. *Journal of International Money and Finance* 28, 115–134.
- Carbó, S., López del Paso, R., Rodríguez, F., 2003. Mediación de la competencia en los mercados bancarios de las regiones españolas. *Revista de Economía Aplicada*, 11, 197-227.
- Cetorelli, N., Gambera, M., 2001. Banking market structure, financial dependence and growth: international evidence from industry data. *Journal of Finance* 56, 617-648.
- Claessens, S., Leaven, L., 2004. What drives bank competition? Some international evidence. *Journal of Money, Credit, and Banking* 36, 563-583.

Colom, A. 2012., La crisis económica española: orígenes y consecuencias. Una aproximación crítica. Economía crítica. Los costes de la crisis y alternativas en construcción.

Feito, J.L., 2012. La sostenibilidad de la deuda pública y privada española: una visión macroeconómica. En: La crisis en Europa ¿Un problema de deuda soberana o del Euro? Fundación de Estudios Financieros.

Fernández de Guevara, J., Maudos J., 2003. Factores explicativos del poder de mercado en la banca española. XXVIII Simposio de Análisis Económico. 11-13 de diciembre de 2003, Sevilla.

Fischer, S., 1993. The role macroeconomic factor in growth, NBER Working Paper No 4565.

Girón, A., Correa, E., 1999. Mercados financieros globales: desregulación y crisis financieras. http://www.archivochile.com/Debate/crisis_08_09/crisis00097.pdf

Gonzalez-Hermosillo, B., 1999. Indicadores de alerta de las crisis bancarias. Documento de trabajo del FMI WP/99/33.

González, S., Mascareñas, J., 1999. La globalización de los mercados financieros. Noticias de la Unión Europea, 172, 15-35.

Keeley, M. 1990. Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking. American Economic Review, Vol. 80, 1183–200.

Laborda, A., Fernández, M.J., 2013. Evolución reciente de la economía española y perspectivas para 2013-2014. Cuadernos de Información Económica, 233, marzo/abril.

Lavezzolo, S., 2013. El poder de la banca después de la crisis. http://cincodias.com/cincodias/2011/01/03/empresas/1294065599_850215.html

Leaven, L., Valencia, F., 2008. Systemic Banking Crises Database: A New Data Base. IMF Working Paper, WP/08/224.

Leaven, L., Valencia, F., 2010. Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad, and the Ugly. IMF Working Paper, WP/10/146.

Leaven, L., Valencia, F., 2012. Systemic Banking Crises Database: An Update. IMF Working Paper, WP/12/163.

Maudos, J., 2001. Rentabilidad, Estructura de Mercado y Eficiencia en la Banca. Revista de Economía Aplicada. Volumen IX, Primavera, 193-207.

- Maudos, J., 2011. El sector bancario español en el contexto internacional: el impacto de la crisis, Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid.
- Maudos, J., 2012. El impacto de la crisis en el sector bancario. Cuadernos de información económica 226, enero/febrero.
- Maudos, J., Fernández de Guevara, J., 2010. Dimensión bancaria, poder de mercado y estabilidad financiera. Perspectivas del Sistema Financiero, 99, 69-81.
- Maudos, J., Pérez, F., 2003. Competencia vs. Poder de mercado en la banca española. Working Paper WP-EC 2001-09, Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.
- Mishkin, F., 1999. Global financial instability: framework, events, issues. Journal of Economic Perspectives 13, 3-19.
- Novales, A., 2010. Política monetaria antes y después de la crisis financiera. <https://www.ucm.es/data/cont/docs/518-2013-11-15-Crisis.pdf>
- Ortega, E., Peñalosa, J., 2012. Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM. Documentos Ocasionales. N° 1201. Banco de España.
- Panzar, J., Rosse, J., 1987. Testing for monopoly equilibrium. Journal of Industrial Economics 35, 443 – 456.
- Parodi, C., 2013. Causas de una crisis financiera. El diario de economía y negocios de Perú.
- Petersen, M., Rajan, R., 1994. The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business data. Journal of Finance, vol. 49, pp. 3-37.
- Petersen, M., Rajan, R., 1995. The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships. Quarterly Journal of economics, vol. 110, pp. 406-443.
- Portillo, J., 2013. La crisis duplicará el grado de concentración bancaria en España. Cinco días.
- Recarte, A., 2002. Las nuevas tecnologías: más allá de la burbuja de la "nueva economía". <http://www.ilustracionliberal.com/13-14/las-nuevas-tecnologias-mas-alla-de-la-burbuja-de-la-nueva-economia-alberto-recarte.html>
- Romani, M., 2006. Los pasos de Santander hasta la cima de la banca. <http://www.expansion.com/especiales/20aniversario/20fusiones/1fusion.html>

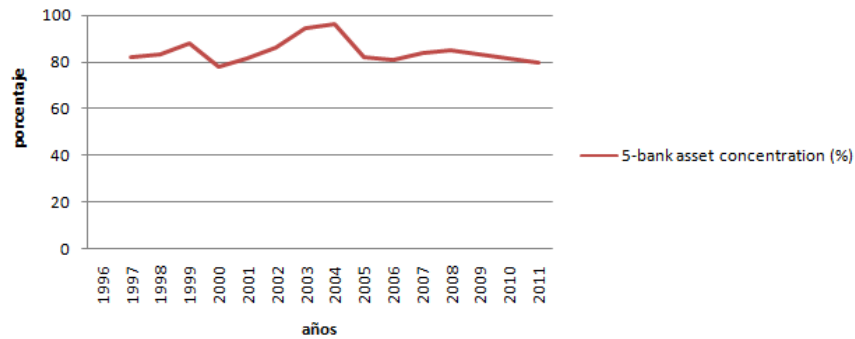
Romero, A. 2010. Situación actual de España- Análisis sector inmobiliario y bancario. Información económica. <http://www.comparativadebancos.com/situacion-actual-espana-sector-inmobiliario-bancario/>

Spiliopoulos, L., 2007. “What determines macroeconomic volatility? A cross-section and panel data study”, University of Sydney-Discipline of Economics.

Strahan, E., Morgan, P., 2003. Foreign bank entry and business volatility: Evidence from U.S. States and other countries. Central Bank of Chile Working Papers, N° 229.

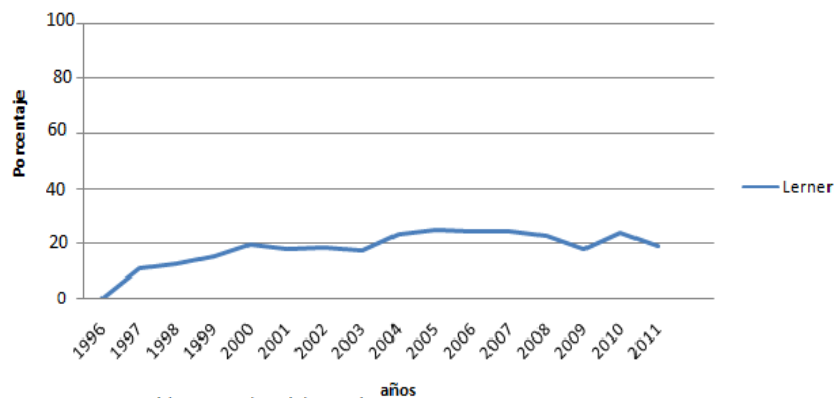
ANEXOS

Gráfico 1. Índice de concentración de activos bancarios de los 5 mayores bancos españoles



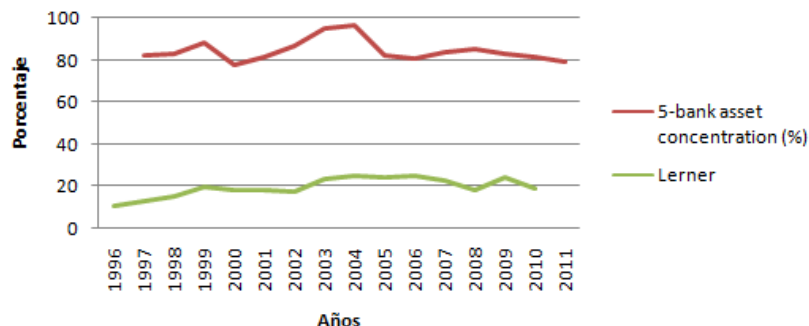
Fuente: World Data Bank y elaboración propia

Gráfico 2. Índice de Lerner



Fuente: World Data Bank y elaboración propia

Gráfico 3. Comparación Índice de Lerner e Índice de Concentración



Fuente: World Data Bank y elaboración propia

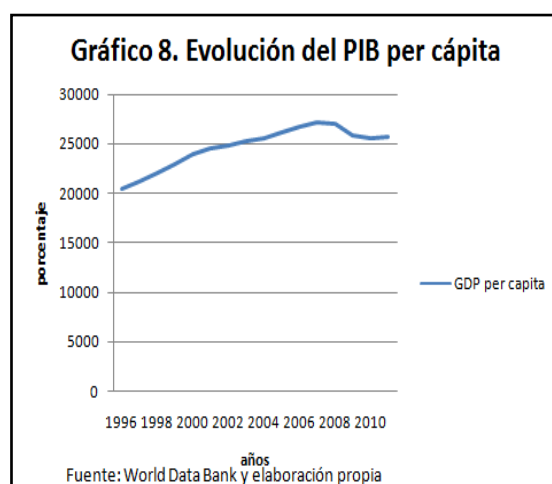
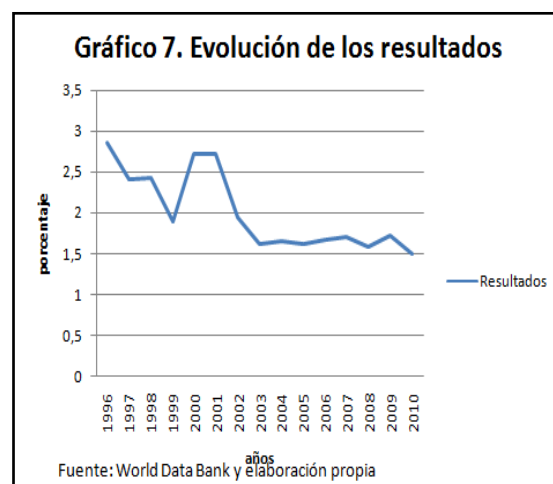
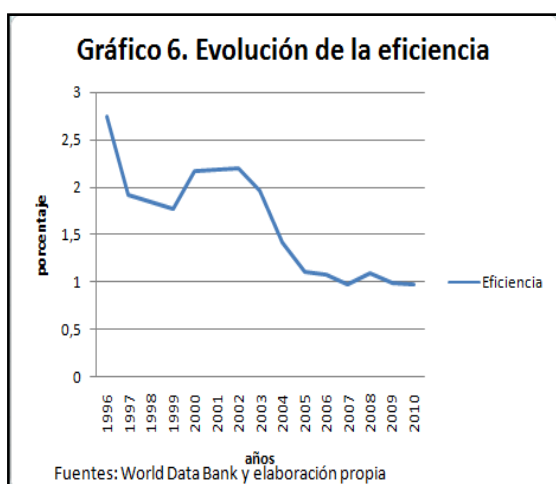
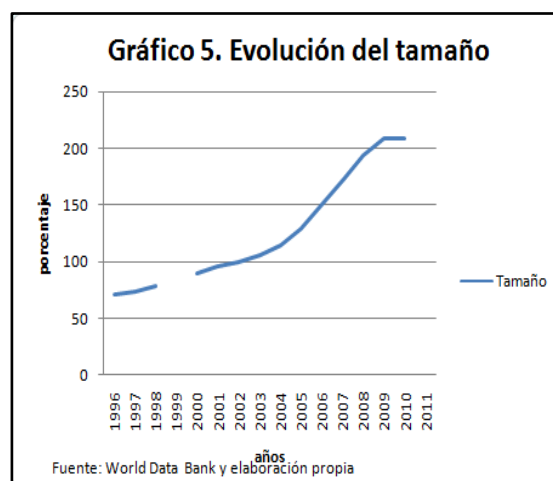
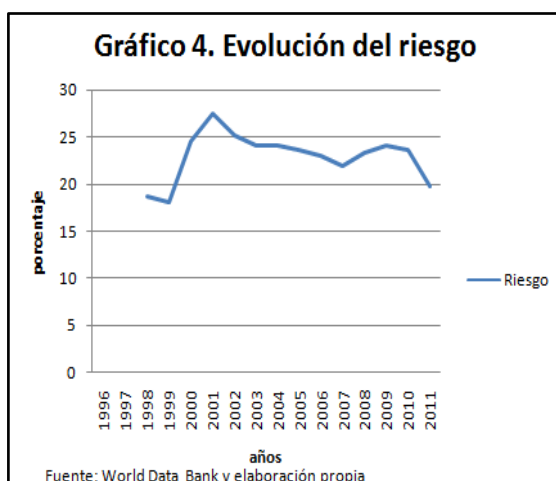


TABLA 1: ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

En la siguiente tabla se presentan los estadísticos descriptivos de las variables analizadas en el trabajo, tanto dependientes (concentración bancaria e índice de Lerner), como explicativas (tamaño, riesgo, eficiencia, resultados y crecimiento del PIB). Para las variables dependientes nos centramos en su valor medio analizado para toda la muestra de años, en períodos anteriores a la crisis, y en períodos de crisis. Estos estadísticos descriptivos están centrados en los bancos españoles durante el periodo 1996-2011. Los datos provienen de la base de datos World Data Bank.

	CONCENTRACIÓN BANCARIA			ÍNDICE DE LERNER			DETERMINANTES MICRO Y MACROECONÓMICOS				
	Muestra Completa	Pre-Crisis	Crisis	Muestra Completa	Pre-Crisis	Crisis	Tamaño	Riesgo	Eficiencia	Resultados	Crecimiento del PIB
<i>Media</i>	52,6257	58,6803	35,9755	19,3260	18,8186	20,7213	128,125	22,920	1,63215	2,00325	10,1093
<i>Mediana</i>	52,7384	59,3933	36,6840	18,8074	18,2380	20,5795	110,274	23,569	1,77566	1,72276	10,1413
<i>Desviación Estándar</i>	15,7932	14,0186	2,20663	4,4008	4,86942	2,7933	49,8287	2,5683	0,57348	0,484979	0,0856849
<i>Mínimo</i>	32,7789	36,1740	32,7789	10,5644	10,5644	17,9437	71,0397	18,066	0,97438	1,49511	9,92490
<i>Máximo</i>	79,1807	79,1807	37,7551	24,7667	24,7667	23,7826	208,867	27,439	2,74902	2,86323	10,2086

TABLA 2

En esta tabla se presentan las estimaciones que analizan el efecto de las crisis bancarias en el Índice de Lerner y en la concentración bancaria de los bancos españoles durante el período 1996-2011. Se utilizan dos variables dependientes: 1) Poder de mercado bancario, medido a través del Índice de Lerner anual; 2) Concentración bancaria, calculada como el ratio entre los activos de los tres mayores bancos del país sobre el total de activos de la industria bancaria en cada año. CRISIS es una variable dummy que toma valor 1 en los años 2008 en adelante y 0 en el resto del periodo temporal. ***, ** y * representan niveles de significatividad estadística al 1%, 5% y 10%, respectivamente.

	ÍNDICE DE LERNER				CONCENTRACIÓN BANCARIA			
Variables Explicativas	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
$LERNER_{t-1} / CONC_{t-1}$	-0.4257 (-1.14)	-0.6198 (-1.55)	-0.6187 (-1.57)	-0.6308 (-1.41)	-0.0433 (-0.16)	-0.1129 (-0.50)	-0.1382 (-0.54)	-0.1321 (-0.52)
TAMAÑO	-0.0010*** (-2.90)	-0.0011*** (-3.22)	-0.0003 (-0.84)	-0.0003 (-0.71)	-0.0733 (-0.73)	-0.1031 (-1.08)	-0.2449 (-1.26)	-0.1535 (-0.71)
RIESGO	0.0141*** (2.63)	0.0120** (1.98)	0.0139*** (2.74)	0.0137** (2.34)	-2.8622*** (-2.93)	-1.6385 (-1.32)	-2.4764** (-2.59)	-1.7133 (-1.28)
EFICIENCIA	-0.1299*** (-2.71)	-0.1282** (-2.50)	-0.1119** (-2.34)	-0.1125** (-2.10)	27.81*** (3.18)	21.39** (1.95)	20.98* (1.65)	20.23 (1.42)
RESULTADOS	-0.0376 (-1.40)	-0.0264 (-0.98)	-0.0363 (-1.26)	-0.0351 (-1.06)	-13.59* (-1.88)	-17.65** (-2.30)	-14.24** (-1.97)	-17.20** (-1.98)
CRECIMIENTO PIB		0.2819 (1.27)		0.0293 (0.14)		-84.46 (-1.41)		-70.71 (-1.02)
CRISIS			-0.0561*** (-2.60)	-0.0539* (-1.71)			10.06 (1.16)	3.2431 (0.37)
Test-F	4.20*	4.73*	7.72**	5.29*	9.67***	29.35***	13.66***	39.06**
R ²	0.7641	0.7969	0.8425	0.8427	0.8911	0.9150	0.9060	0.9159
Nº Observaciones	12	12	12	12	12	12	12	12